



Главное:

- Американские акции по S&P 500 пережили кризис, в ближайшие дни или недели собирается показать новый исторический рекорд.
- Республиканцы рассматривают возможность поднятия «потолка долга» на небольшую величину, чтобы сохранить возможность торговаться по поводу сокращений расходов, второй части нерешенного вопроса «фискального обрыва». Итак, вырисовывается перспектива: февраль – время небольшого поднятия потолка долга, март – переговоры по расходам бюджета.
- Причина оптимизма рынков акций вчера, возможно, в экономических данных - Китай опубликовал оценку ВВП 4-го квартала, сюрпризов нет, рост медленно ускоряется. В Штатах приятно удивили данные о строительстве.

Накануне

S&P 500 вырос за пятницу +0.6% и установил новый максимум за последние 5 лет. Этому индексу остается всего 5.2% до максимальных отметок за все время, показанных осенью 2007, перед кризисом. Очень похоже, что скоро и этот уровень будет «пробит».

Этого нельзя сказать по Европу, где индексу STOXX Europe 600 (вчера +0.5%) до максимумов 2007 года надо вырасти еще на ~40%. Можно списать это на продолжающуюся рецессию в Европе, которая, ожидается, закончится в текущем году.

Индекс ММВБ формально ведет себя неплохо, до максимума 2007 года остается +30%. Правда, надо учитывать «инфляционный снос», поскольку с осени 2007 до текущей точки уровень рублевых цен вырос на 55% (для сравнения: долларовые цены по US CPI Urban Consumers +9.6%).

Если взглянуть на рассчитываемый в твердой валюте индекс РТС, ему до максимумов нужно вырасти еще +58%, дальше, чем S&P500 и STOXX 600. Российский рынок определенно восстанавливается хуже, чем другие рынки.

Причина роста рынков вчера, похоже, кроется в экономической статистике. В США стройкомплекс продолжает оживать (см. график).

Ликвидные акции на ММВБ

Аэрофлот (49.84)	3.1%
Магнит ао (5472)	2.1%
ММК (11.4)	1.9%
Сургнфгз-п (21.22)	1.7%
Ростел -ао (122.64)	1.6%
Трансф ап (68400)	1.5%
СевСт-ао (394.2)	1.3%
Сбербанк (101.15)	1.2%
Сбербанк-п (72.91)	1.1%
МТС-ао (250.55)	1.1%
Сургнфгз (28.415)	1.0%
ГАЗПРОМ ао (147.7)	0.9%
Татнфт Зао (218.6)	0.8%
Уркалий-ао (228.96)	0.5%
ПолусЗолот (996.9)	0.5%
Система ао (25.02)	0.4%
ФСК ЭЭС ао (0.21583)	0.4%
ЛУКОЙЛ (2012.7)	0.3%
Газпрнефть (142.83)	0.2%
ВТБ ао (0.05775)	0.1%
Новатэк ао (331.55)	0.0%
РусГидро (0.7868)	0.0%
Татнфт Зап (104.95)	-0.2%
ОГК-5 ао (1.717)	-0.3%
ГМКНорНик (5956)	-0.4%
Ростел -ап (89.99)	-0.6%
Роснефть (258.75)	-1.1%

Рынки после закрытия ММВБ



Лучше рассматривать данные с сезонной корректировкой, где картина не столь радужная. В таблице показаны данные с сезонной корректировкой (SA), это все доступные на сегодня официальные данные в таком измерении. Права колонка (SAAR) – наше преобразование в более привычное выражение в годовых темпах.

Так в сезонном выражении (при всей условности сезонной корректировки) экономика Китая замедлялась в 1-м квартале 2012 года до 6.1%, на «монетарных тормозах» с целью сбить инфляцию (цель властей Китая по инфляции – 4%, в 2011 году она ускорялась больше 6%).

- Мы не раз утверждали, что измерение инфляции 2012 года (индекс CPI 6.6%) оказалась выше 2011 (6.1%) исключительно из-за погоды. При этом общий тренд на снижение инфляции остался без изменений в 2012 году. Противоречий нет – если договориться о терминах. Мы понимаем инфляцию как феномен устойчивого продолжающегося роста общего уровня цен. Но у этого феномена есть не слишком идеальное цифровое измерение – индекс потребительских цен (CPI). Мы видим снижение инфляции как феномена, несмотря на то, что измерение по индексу CPI говорит об обратном.

Справа представляем аргумент в поддержку этого, таблицу из отчета ЦБ РФ об инфляции за декабрь 2012 (весь отчет см. goo.gl/k5GyS). За исключение продовольствия инфляция 2012 года оказалась ниже по всем измерениям – базовому показателю, росту цен услуг, непродовольственным товарам. Индекс зависил исключительно рост цен на плодоовощную продукцию. В 2011 по этому направлению был минус 24.7% (!), а 2012 +11%. Соответственно это сказалось на субиндексе продовольственных товаров 3.9% против 7.5% соответственно, и вылилось в общий рост цен. Урожай 2013 года, вероятно, будет нормальным, а субиндекс продовольствия этого года будет считаться к высокой базе 2012, и будет оказывать понижающее влияние на все расчеты. Мы ожидаем общую инфляцию 2013 ближе к 5%.

- По прогнозам нефтяной компании BP, на энергорынке грядут серьезные изменения. Практически весь мировой рост нефтедобычи до 2020 г. придется на нетрадиционные источники (тяжелая нефть, сланцы, биотопливо). В период 2020-2030 гг. они обеспечит до 70% роста нефтедобычи. Сланцевая революция выведет США на 1-е место по добыче нефти (10,0 млн. барр. в сутки) уже в этом году благодаря стремительному росту производства сланцевой нефти. Прогнозируется, что Штаты сохранят за собой эту позицию до 2030 с объемом добычи сланцевой нефти в 5 млн. барр. в день) при текущих 0,7 млн.

Динамика потребительских цен по группам товаров и услуг (с начала года нарастающим итогом, %)

	Инфляция	Базовая инфляция	Прирост цен на продовольственные товары	Прирост цен на непродовольственные товары ¹	Прирост цен на плодоовощную продукцию	Прирост цен на непродовольственные товары	Прирост цен на непродовольственные товары без бензина ²	Прирост цен на платные услуги
2011 год								
Январь	2,4	1,1	2,6	1,6	11,2	0,9	0,6	4,1
Февраль	3,2	1,8	3,9	2,6	14,2	1,2	1,1	4,9
Март	3,8	2,5	4,8	3,5	15,8	1,7	1,7	5,2
Апрель	4,3	3,0	5,2	4,1	14,0	2,2	2,2	5,7
Май	4,8	3,4	5,2	4,4	12,2	3,0	2,6	6,5
Июнь	5,0	3,8	5,0	4,5	8,7	3,5	2,9	7,2
Июль	5,0	4,1	4,2	4,9	-1,3	3,8	3,2	7,9
Август	4,7	4,6	2,8	5,2	-17,1	4,3	3,6	8,2
Сентябрь	4,7	5,1	2,1	5,5	-25,2	5,0	4,3	8,1
Октябрь	5,2	5,6	2,7	6,0	-24,9	5,7	5,1	8,3
Ноябрь	5,6	6,2	3,2	6,7	-25,7	6,3	5,7	8,4
Декабрь	6,1	6,6	3,9	7,4	-24,7	6,7	6,0	8,7
2012 год								
Январь	0,5	0,5	0,8	0,6	2,8	0,4	0,5	0,2
Февраль	0,9	0,9	1,5	1,1	5,0	0,8	0,9	0,2
Март	1,5	1,4	2,3	1,7	7,8	1,2	1,4	0,6
Апрель	1,8	1,7	2,5	2,0	7,4	1,7	1,8	0,9
Май	2,3	2,0	3,1	2,0	13,6	2,0	2,1	1,5
Июнь	3,2	2,3	4,7	2,3	28,8	2,3	2,3	2,3
Июль	4,5	2,9	5,9	3,1	33,3	2,6	2,7	5,1
Август	4,6	3,5	5,4	4,0	18,9	3,0	3,1	5,7
Сентябрь	5,2	4,2	5,5	4,8	12,3	3,7	3,7	6,7
Октябрь	5,6	4,8	6,1	5,7	9,8	4,4	4,3	6,8
Ноябрь	6,0	5,3	6,5	6,3	8,4	4,9	4,7	6,8
Декабрь	6,6	5,7	7,5	7,1	11,0	5,2	5,1	7,3

¹ Без учета плодоовощной продукции.

барр.), что позволит практически полностью обеспечивать себя необходимым сырьем. После 2030 г. из-за замедления темпов роста производства сланцевой нефти, Россия и Саудовская Аравия поделят первое место по добыче.

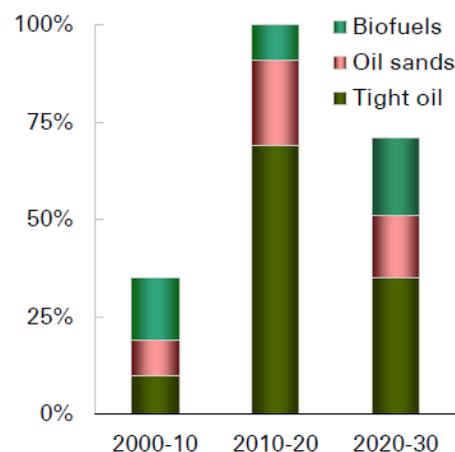
Рост предложения нефти обернется обвалом цены до \$80/барр. Страны ОПЕК для удержания равновесия между спросом и предложением будут вынуждены сократить квоту на добычу на 20%. Ожидается, что мировой спрос будет расти с темпами 2% в год до 2020 г., а далее с 1,3% вплоть до 2030 г. Глобальный спрос будет преимущественно обеспечен развивающимися странами Индией и Китаем. Такие прогнозы BP опубликовала в своем ежегодном докладе о перспективах мировой добычи до 2030 г. (<http://www.bp.com/extendedsectiongenericarticle.do?categoryId=9048887&contentId=7082549>).

Исходя из доклада, Штатам необходимо увеличить производство не менее, чем на 30% в этом году, чтобы опередить Россию и Саудовскую Аравию по объемам добычи, что кажется маловероятным. (см. рис. справа). Недавно МЭА опубликовало свою версию годового энергетического прогноза на 2013 г., где прогнозирует, что США смогут обогнать Россию и Саудовскую Аравию лишь в 2020 году с добычей 11 млн. барр. в день. Есть некоторая путаница между производством нефти и жидких углеводородов, включая биотопливо и попутные фракции.

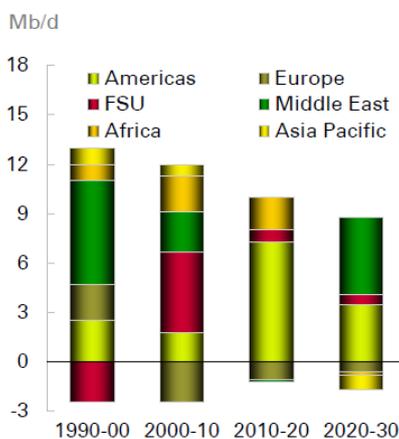
«Сланцевая революция» и быстрый рост производства сланцевой нефти и газа в США были и останутся сдерживающим фактором для роста котировок российского нефтяного сектора.

Ситуация отчасти напоминает 80-е годы, когда после дороговизны нефти 70-х стал активно добываться газ и был разработан шельф Северного моря и Мексиканского залива. Лучшее средство от высоких цен – высокие цены.

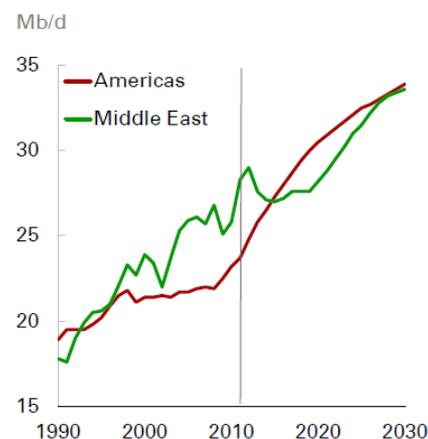
Unconventionals share of net global supply growth



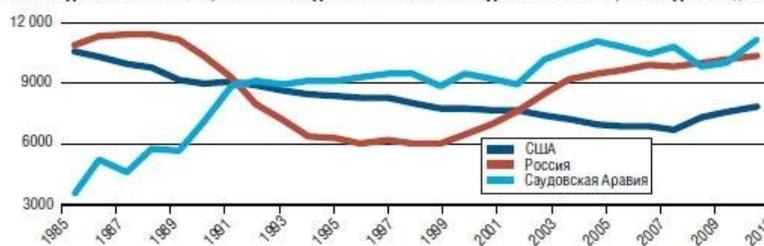
Supply growth by decade



Americas surpass Middle East



ПРОИЗВОДСТВО НЕФТИ* В США, РОССИИ И САУДОВСКОЙ АРАВИИ В ПЕРИОД С 1985 ПО 2011 г., тыс. баррелей в день



* включая сланцевую нефть, нефтяной песок и газоконденсат
Источник: British Petroleum

Местное:

- «РЕНОВА- СтройГрупп» получила кредит на сумму 612 млн. руб. от «Сбербанка» на строительство двух жилых комплексов в Перми, пишет «Business class». Финансирование выделено под строительство жилого корпуса в «Квартале на Механошина» и 17-ти этажного жилого дома площадью 8,5 тыс. кв. м. по ул. Куйбышева, 61.



Конъюнктура:

Индекс РТС



S&P 500



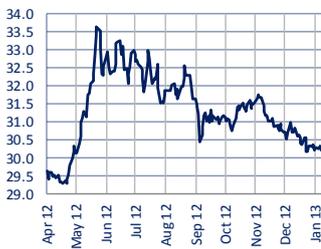
Shanghai SE Composite



EURO STOXX 600



Курс USDRUB



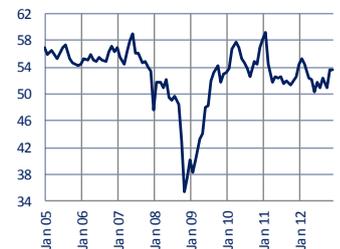
Курс EURUSD



Курс USDJPY



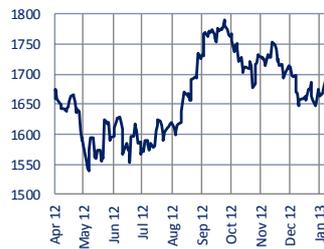
JPM Global Composite PMI SA



Нефть Brent, \$/барр.



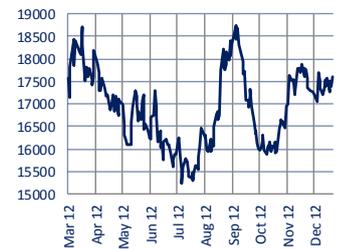
Золото, \$/Oz



Доходность гос.облиг. РФ, ср.взвеш., %



Никель, \$/тонна



ООО Управляющая компания «Парма-Менеджмент»

Россия, 614990, г. Пермь, ул. Монастырская, 15
тел. (342) 210-30-05, факс (342) 210-59-69
www.p-fondy.ru

КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА

Чечулин Михаил Павлович
Генеральный директор
тел. (342) 210-59-91, cmp@pfc.ru

Тимофеев Дмитрий Вячеславович
Начальник аналитического отдела
тел. (342) 210-59-98, tidivi@pfc.ru

Рахимов Денис Владимирович
Главный специалист по работе с VIP-клиентами
тел. (342) 257-11-02, rd@pfc.ru

Вельяминова Катерина Сергеевна
Главный специалист по работе с VIP-клиентами
тел. (342) 210-30-01, 293-36-31, velyaminova@pfc.ru

Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами за № 059-09779-001000 выдана ФСФР России 21.12.2006г. без ограничения срока действия.

Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00067 выдана ФСФР России 3.06.2002г. без ограничения срока действия.

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Настоящая информация не является рекомендацией по купле и продаже ценных бумаг, составлена на основе публичных источников, признанных надежными, однако ООО УК «Парма-Менеджмент» не несет ответственности за точность приведенных в обзоре данных. Аналитические материалы ООО УК «Парма-Менеджмент» являются внутренними документами компании, а также имеют целью информирование ее клиентов в рамках услуг доверительного управления и паевых инвестиционных фондов. Сотрудники компании, а также сама компания может владеть ценными бумагами, упомянутыми в данном обзоре напрямую или опосредованно, что может быть причиной конфликта интересов. Инвестирование в ценные бумаги сопряжено со значительным риском, и решения об инвестициях должны приниматься инвестором самостоятельно.